

เบทาโกร

บริษัท เบทาโกร
จำกัด (มหาชน)

BTG

Bloomberg
ReutersBTG TB
BTG.BK

3Q66: ขาดทุนมากกว่าคาดเล็กน้อย

ขาดทุนสุทธิ 3Q66 อยู่ที่ 784 ลบ. แยกจากกำไรสุทธิ 2.3 พันลบ. ใน 3Q65 และต่ำกว่าขาดทุนสุทธิ 351 ลบ. ใน 2Q66 ผลประกอบการออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อย โดยเกิดจากดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายภาษีที่สูงกว่าคาด เราคาดว่า BTG จะยังมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติอย่างต่อเนื่องใน 4Q66 โดยจะแยก YoY อันเป็นผลมาจากมาร์จินที่แคบลงเพราะราคาสัตว์บกในประเทศลดลง แต่ดีขึ้น QoQ จากผลของต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง โดยปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่อราคาผลิตภัณฑ์ใน 4Q66TD ยังคงต่ำกว่า 3Q66 คงระดับ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2567 ที่ 24 บาท อ้างอิง PBV ที่ 1.75 เท่า

ขาดทุนสุทธิ 784 ลบ. ใน 3Q66 แยกจากกำไรสุทธิ 2.3 พันลบ. ใน 3Q65 และขาดทุนสุทธิ 351 ลบ. ใน 2Q66 และต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ว่าจะมีขาดทุนสุทธิ 730 ลบ. เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายภาษีสูง หากไม่รวมค่าใช้จ่ายพิเศษจำนวน 48 ลบ. (ขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าดีของสินทรัพย์ชีวภาพและค่าที่ปรึกษาสำหรับ business transformation) ขาดทุนปกติอยู่ที่ 766 ลบ. แยกจากกำไรปกติ 2.3 พันลบ. ใน 3Q65 และต่ำกว่าขาดทุนปกติ 168 ลบ. ใน 2Q66 หลักๆ เกิดจากมาร์จินที่แคบลงจากราคาสัตว์บกในประเทศที่อ่อนแอลง

รายการที่สำคัญใน 3Q66 รายได้ 62% ได้มาจากกลุ่มธุรกิจอาหารและโปรตีน 30% มาจากกลุ่มธุรกิจเกษตร 5% มาจากกลุ่มธุรกิจต่างประเทศ และ 2% มาจากกลุ่มธุรกิจสัตว์เลี้ยง รายได้ 3Q66 ลดลง 8% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากการลดลงของรายได้จากกลุ่มธุรกิจอาหารและโปรตีน (-14% YoY) และกลุ่มธุรกิจต่างประเทศ เนื่องจากราคาสัตว์และไก่เนื้อที่ลดลงไปหักล้างปริมาณการขายที่สูงขึ้น และกลุ่มธุรกิจสัตว์เลี้ยง (-18% YoY) จากปริมาณการขายที่ลดลงจากฐานสูงของปีก่อน รายได้ที่ลดลงจากกลุ่มธุรกิจเหล่านี้ไปหักล้างรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มธุรกิจเกษตร (+9% YoY) อันเป็นผลมาจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากกำลังการผลิตใหม่และราคาผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นแคบลงสู่ 8.2% จาก 20.5% ใน 3Q65 เนื่องจากมาร์จินที่อ่อนแอลงในกลุ่มธุรกิจอาหารและโปรตีนและกลุ่มธุรกิจต่างประเทศอันเป็นผลมาจากราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ไปหักล้างมาร์จินที่กว้างขึ้นในกลุ่มธุรกิจเกษตรและกลุ่มธุรกิจสัตว์เลี้ยงจากการปรับราคาขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนและการมีสัดส่วนยอดขายสินค้าที่ให้มีมาร์จินสูงเพิ่มมากขึ้น

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ธุรกิจสัตว์บกในประเทศ ใน 4Q66TD ราคาสุกรในประเทศปรับตัวลดลงสู่ 63 บาท/กก. (-39% YoY และ -8% QoQ) ต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นของผู้เลี้ยงรายใหญ่ที่ 66-68 บาท/กก. และราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 36.5 บาท/กก. (-18% YoY และ -10% QoQ) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นที่ 37-38 บาท/กก. ราคาสุกรในประเทศทำระดับต่ำสุดของปี 2566 ที่ 55 บาท/กก. ในช่วงกลางเดือนต.ค. จากนั้นจึงปรับตัวกลับขึ้นมากที่ 62-67 บาท/กก. ในเดือนพ.ย.ถึงปัจจุบัน BTG เชื่อว่าราคาสุกรในประเทศผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และอาจจะปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 72-75 บาท/กก. ในช่วงปลายเดือนพ.ย.-ธ.ค. จากการปรับอุปทาน เนื่องจาก: 1) รัฐบาลใหม่เร่งแก้ไขปัญหาราคาสัตว์บกนำเข้าที่อ่อนแออย่างจริงจัง (BTG ไม่ทราบว่ามีการนำเข้าสัตว์บกนำเข้าผิดกฎหมายก่อนหน้านี้เหลืออยู่เล็กน้อยเพียงใด); 2) ผู้ประกอบการรายย่อยบางรายเริ่มลดอุปทานลงหลังจากราคาลดลงต่ำกว่าจุดคุ้มทุน แต่ยังคงติดตามดูระดับอุปทานสุกรใหม่ เนื่องจาก BTG คาดว่าอุปทานสุกรใหม่ที่เข้ามาหลังจากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลายจะต่ำสุดสูงสุดใน 3Q67 ซึ่งจะทำให้อุปทานสุกรในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 20 ล้านตัว/ปี (ใกล้เคียงกับระดับก่อนเกิดโรค ASF) จาก 17 ล้านตัวในปี 2566 และ 14.5 ล้านตัวในปี 2565 ต้นทุนอาหารสัตว์ ใน 3Q66 ต้นทุนข้าวโพดและกากถั่วเหลืองนำเข้า (spot price) ลดลงสู่ 11.7 บาท/กก. (-4% YoY และ -9% QoQ) และ 21.2 บาท/กก. (-7% YoY และ -8% QoQ) ใน 4Q66TD ต้นทุนข้าวโพดและกากถั่วเหลืองนำเข้า (spot price) ลดลงสู่ 10.6 บาท/กก. (-15% YoY และ -9% QoQ) และ 20.6 บาท/กก. (-11% YoY และ -3% QoQ) จากสภาวะการเพาะปลูกที่เอื้ออำนวยมากขึ้น ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนการผลิตจริงลดลงในอีก 3-4 เดือนข้างหน้า อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่าราคาข้าวโพดในประเทศจะเพิ่มขึ้นในช่วงต้นปี 2567 ซึ่งเป็นช่วงปลายฤดูเก็บเกี่ยว และจะต้องจับตาฤดูกาลที่ร้อนขึ้นในช่วงที่มีการเพาะปลูกถั่วเหลืองในอเมริกาใต้เนื่องจากอาจส่งผลกระทบต่อราคากากถั่วเหลืองใน 1H67

ปัจจัยเสี่ยง: แรงกดดันเงินเฟ้อต่ออุปสงค์และต้นทุน และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	85,424	112,626	110,860	123,057	133,175
EBITDA	(Btmn)	5,436	14,018	(479)	1,359	2,205
Core profit	(Btmn)	811	7,582	(834)	600	1,266
Reported profit	(Btmn)	1,011	7,938	(1,172)	600	1,266
Core EPS	(Bt)	1.23	4.83	(0.43)	0.31	0.65
DPS	(Bt)	10.23	4.82	0.00	0.09	0.20
P/E, core	(x)	17.7	4.5	n.m.	70.3	33.3
EPS growth, core	(%)	(68.2)	292.5	n.m.	n.m.	111.0
P/BV, core	(x)	0.9	1.2	1.6	1.6	1.5
ROE	(%)	5.0	34.3	(3.1)	2.3	4.7
Dividend yield	(%)	46.9	22.1	0.0	0.4	0.9
EV/EBITDA	(x)	8.1	3.7	(143.4)	52.5	32.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 15) (Bt)	21.80
Target price (Bt)	24.00
Mkt cap (Btmn)	42.18
Mkt cap (US\$m)	1,189

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.24
Sector % SET	5.36
Shares issued (mn)	1,935
Par value (Bt)	5.00
12-m high / low (Bt)	36 / 20
Avg. daily 6m (US\$m)	1.79
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	32.3
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.0)	(3.5)	(39.0)
Relative to SET	(5.2)	3.6	(30.2)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	Not Included
-----------------	--------------

ESG Score Rank	n.a.
Environmental Score Rank	n.a.
Social Score Rank	n.a.
Governance Score Rank	n.a.

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

ไม่มีข้อมูล ESG สำหรับ BTG ที่จัดทำโดย Bloomberg

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ในปี 2565 BTG มีพัฒนาเชิงบวกในการกำหนดเป้าหมายประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมมากขึ้น แต่ยังคงความมุ่งมั่นในประเด็นด้านสังคม เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	BTG	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BTG ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1&2) จากปี 2565 อย่างน้อย 20% ภายในปี 2573 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ในปี 2569 BTG ตั้งเป้าหมายลดการใช้พลังงานต่อหน่วยผลิตลง 5% เมื่อเทียบกับปี 2565 และอยู่ระหว่างการเพิ่มการใช้พลังงานหมุนเวียน เช่น การเปลี่ยนเชื้อเพลิงฟอสซิลเป็นชีวมวล และการเพิ่มประสิทธิภาพของระบบก๊าซชีวภาพ ในปี 2565 บริษัทสามารถลดการใช้พลังงานไฟฟ้าและความร้อนลงได้กว่า 30 ล้านเมกะจูล
- ในปี 2568 BTG ตั้งเป้าหมายที่จะลดการเกิดของเสียต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบกับปี 2565 และเพิ่มสัดส่วนการใช้ของเสียให้มากกว่า 96%
- BTG ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม 100% (ใช้ซ้ำได้ รีไซเคิลได้ และย่อยสลายได้) ภายในปี 2573
- BTG วางแผนลดการใช้ไฟฟ้าต่อหน่วยผลิตภัณฑ์ลง 20% ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับปี 2563 และนำน้ำที่ใช้แล้วไปผ่านกระบวนการปรับปรุงคุณภาพน้ำมาใช้ใหม่เพิ่มขึ้น 10% ภายในปี 2568
- BTG มีพัฒนาการเชิงบวกในการกำหนดเป้าหมายที่ครอบคลุมประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมมากขึ้น

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- BTG ยึดมั่นในการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีการบริหารจัดการที่เป็นเลิศ มีคุณธรรม มีความโปร่งใส ตรวจสอบได้ ปราศจากการทุจริตและการคอร์รัปชัน
- ในปี 2565 BTG มีคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง คณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และคณะกรรมการบรรษัทภิบาลและการพัฒนาอย่างยั่งยืน
- BTG เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thai CAC) โดยมีประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม Thai CAC ในปี 2566
- ในปี 2565 คณะกรรมการของ BTG ประกอบด้วยกรรมการ 11 คน โดยในจำนวนนี้ 8 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (73% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (45% ของกรรมการทั้งหมด) และ 5 คน เป็นกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ (45% ของกรรมการทั้งหมด)
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- BTG มีการรับประกันคุณภาพและความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์ โดยใช้กระบวนการควบคุมคุณภาพการผลิตตลอดห่วงโซ่อุปทาน ตามมาตรฐานความปลอดภัยอาหารสากล S-Pure เป็นแบรนด์แรกของโลกที่ได้รับการรับรอง Raised Without Antibiotics จาก NSF International
- BTG กำหนดมาตรฐานแรงงานสอดคล้องกับกฎหมายแรงงานไทย มาตรฐานสากลด้านสิทธิมนุษยชน และแรงงานสัมพันธ์
- BTG สนับสนุนกิจกรรมเพื่อส่งเสริมความเท่าเทียมทางสังคมและลดความเหลื่อมล้ำ ตลอดจนยกระดับคุณภาพชีวิตและการอยู่ร่วมกันอย่างยั่งยืน เช่น โครงการปลูกป่าชุมชน โครงการเพื่อการอนุรักษ์และพัฒนาพื้นที่ทุ่งบางกะเจ้า มูลนิธิสายธาร และการพัฒนาชุมชนแบบองค์รวม (HAB)) ครอบคลุม 10,000 ครัวเรือน ใน 33 จังหวัดทั่วประเทศ

ESG Disclosure Score

	2022
ESG Disclosure Score	
Environment	n.a.
Social	n.a.
Governance	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue from sales	(Btmn)	82,954	74,232	80,102	85,424	112,626	110,860	123,057	133,175
Cost of sales	(Btmn)	(77,509)	(63,960)	(66,927)	(74,260)	(90,894)	(99,885)	(109,952)	(118,659)
Gross profit	(Btmn)	5,445	10,272	13,175	11,164	21,731	10,975	13,106	14,516
SG&A	(Btmn)	(9,424)	(9,713)	(10,460)	(10,914)	(12,594)	(12,090)	(12,453)	(13,075)
Other income	(Btmn)	558	365	465	1,121	637	636	706	764
Interest expense	(Btmn)	(480)	(571)	(513)	(577)	(619)	(598)	(653)	(680)
Pre-tax profit	(Btmn)	(3,900)	353	2,667	793	9,156	(1,077)	706	1,525
Corporate tax	(Btmn)	(51)	233	(382)	(208)	(1,445)	215	(141)	(305)
Equity a/c profits	(Btmn)	135	89	14	54	37	55	66	79
Minority interests	(Btmn)	72	24	20	172	(167)	(28)	(31)	(33)
Core profit	(Btmn)	(3,744)	700	2,319	811	7,582	(834)	600	1,266
Extra-ordinary items	(Btmn)	453	592	42	199	356	(338)	0	0
Net Profit	(Btmn)	(3,290)	1,292	2,361	1,011	7,938	(1,172)	600	1,266
EBITDA	(Btmn)	(555)	4,344	7,085	5,436	14,018	(479)	1,359	2,205
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(11.44)	1.17	3.86	1.23	4.83	(0.43)	0.31	0.65
Net EPS (Bt)	(Bt)	(10.05)	2.15	3.93	1.53	5.05	(0.61)	0.31	0.65
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	1.00	2.25	10.23	4.82	0.00	0.09	0.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	24,445	20,882	23,210	28,457	36,781	37,040	36,137	36,911
Total fixed assets	(Btmn)	26,993	26,639	27,133	29,018	28,453	28,843	29,757	29,062
Total assets	(Btmn)	51,438	47,522	50,342	57,475	65,234	65,883	65,894	65,973
Total loans	(Btmn)	25,825	23,370	21,368	30,043	23,106	26,590	24,590	22,390
Total current liabilities	(Btmn)	22,824	19,927	18,111	28,558	25,636	26,663	27,963	27,499
Total long-term liabilities	(Btmn)	14,316	12,202	15,084	13,395	10,934	13,298	11,409	10,867
Total liabilities	(Btmn)	37,140	32,129	33,196	41,953	36,570	39,962	39,372	38,366
Paid-up capital	(Btmn)	3,000	3,000	3,000	7,500	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	(Btmn)	14,299	15,393	17,146	15,522	28,664	25,921	26,521	27,607
BVPS (Bt)	(Bt)	43.69	25.65	28.58	23.52	18.25	13.40	13.71	14.27

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	(3,744)	700	2,319	811	7,582	(834)	600	1,266
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,866	3,420	3,905	4,066	4,243	4,696	5,166	5,682
Operating cash flow	(Btmn)	(3,903)	5,450	5,719	(1,587)	10,735	(3,075)	2,823	4,335
Investing cash flow	(Btmn)	(5,246)	(2,390)	(225)	(1,177)	(2,004)	(4,633)	(5,610)	(4,471)
Financing cash flow	(Btmn)	9,050	(3,032)	(5,388)	2,702	(3,332)	1,913	(2,000)	(2,380)
Net cash flow	(Btmn)	(99)	28	106	(61)	5,399	(5,795)	(4,788)	(2,515)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	6.6	13.8	16.4	13.1	19.3	9.9	10.7	10.9
Operating margin	(%)	(4.8)	0.8	3.4	0.3	8.1	(1.0)	0.5	1.1
EBITDA margin	(%)	(0.7)	5.9	8.8	6.4	12.4	(0.4)	1.1	1.7
EBIT margin	(%)	(4.1)	1.2	4.0	1.6	8.7	(0.4)	1.1	1.7
Net profit margin	(%)	(4.0)	1.7	2.9	1.2	7.0	(1.1)	0.5	1.0
ROE	(%)	(52.4)	4.7	14.3	5.0	34.3	(3.1)	2.3	4.7
ROA	(%)	(14.6)	1.4	4.7	1.5	12.4	(1.3)	0.9	1.9
Net D/E	(x)	1.8	1.5	1.2	1.9	0.6	1.0	1.1	1.1
Interest coverage	(x)	(1.2)	7.6	13.8	9.4	22.6	(0.8)	2.1	3.2
Debt service coverage	(x)	(0.0)	0.3	0.7	0.3	0.9	(0.0)	0.1	0.1
Payout ratio	(%)	0.0	46.4	57.2	668.0	156.7	0.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Sales growth	(%)	n.a.	(10.5)	7.9	6.6	31.8	(1.6)	11.0	8.2
Agro business sales	(Bt mn)	n.a.	19,814	21,794	24,795	28,403	32,553	35,316	37,746
Food & protein business sales	(Bt mn)	n.a.	50,638	53,418	54,171	75,758	69,103	76,448	82,290
International business sales	(Bt mn)	n.a.	2,717	3,636	4,881	6,236	6,813	8,584	10,069
Pet business sales	(Bt mn)	n.a.	908	1,150	1,491	2,211	2,391	2,709	3,070
FX	Bt/US\$	n.a.	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	23,098	25,312	27,973	29,492	29,850	27,736	26,491	27,047
Cost of sales and services	(Btmn)	(20,517)	(20,593)	(22,485)	(23,445)	(24,371)	(24,219)	(23,714)	(24,836)
Gross profit	(Btmn)	2,581	4,719	5,488	6,046	5,478	3,517	2,777	2,211
SG&A	(Btmn)	(2,487)	(2,895)	(3,021)	(3,114)	(3,564)	(2,855)	(2,969)	(2,902)
Other income	(Btmn)	721	160	133	96	248	171	154	121
Interest expense	(Btmn)	(176)	(150)	(152)	(151)	(165)	(146)	(148)	(170)
Pre-tax profit	(Btmn)	638	1,834	2,448	2,877	1,997	687	(186)	(740)
Corporate tax	(Btmn)	65	(258)	(373)	(466)	(346)	(196)	18	(23)
Equity a/c profits	(Btmn)	75	4	(5)	23	15	17	10	36
Minority interests	(Btmn)	(21)	3	(57)	(104)	(9)	(8)	(9)	(9)
Core profit	(Btmn)	758	1,583	2,013	2,329	1,657	500	(168)	(736)
Extra-ordinary items	(Btmn)	145	387	(144)	(27)	139	(107)	(183)	(48)
Net Profit	(Btmn)	903	1,970	1,869	2,303	1,796	393	(351)	(784)
EBITDA	(Btmn)	1,970	3,048	3,589	4,103	3,279	1,918	1,074	581
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.14	1.06	1.34	1.55	0.93	0.26	(0.09)	(0.38)
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.35	1.31	1.25	1.54	1.01	0.20	(0.18)	(0.41)

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	28,457	28,297	29,019	31,312	36,781	30,613	29,984	31,575
Total fixed assets	(Btmn)	29,018	28,937	29,131	28,741	28,453	28,500	29,166	30,208
Total assets	(Btmn)	57,475	57,234	58,150	60,053	65,234	59,112	59,150	61,783
Total loans	(Btmn)	30,590	27,881	27,001	27,244	23,106	18,419	20,523	22,974
Total current liabilities	(Btmn)	28,558	28,238	27,579	38,989	25,636	19,151	21,232	23,532
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,395	11,518	11,812	11,036	10,934	10,905	11,120	12,220
Total liabilities	(Btmn)	41,953	39,756	39,391	50,025	36,570	30,056	32,352	35,752
Paid-up capital	(Btmn)	7,500	7,500	7,500	7,500	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	(Btmn)	15,522	17,478	18,759	10,028	28,664	29,056	26,798	26,032
BVPS (Bt)	(Bt)	23.24	11.65	12.51	6.69	16.07	15.02	13.85	13.45

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	(328)	2,341	3,596	4,342	3,986	2,157	332	(904)
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,155	1,064	989	1,074	1,117	1,084	1,112	1,152
Operating cash flow	(Btmn)	(964)	4,006	2,044	2,103	2,581	2,086	590	(25)
Investing cash flow	(Btmn)	360	(246)	(512)	(638)	(608)	(676)	(959)	(1,300)
Financing cash flow	(Btmn)	621	(3,059)	(2,241)	(748)	2,717	(5,534)	(329)	1,883
Net cash flow	(Btmn)	17	701	(709)	717	4,690	(4,125)	(698)	559

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	11.2	18.6	19.6	20.5	18.4	12.7	10.5	8.2
Operating margin	(%)	0.4	7.2	8.8	9.9	6.4	2.4	(0.7)	(2.6)
EBITDA margin	(%)	8.5	12.0	12.8	13.9	11.0	6.9	4.1	2.1
EBIT margin	(%)	3.5	7.8	9.3	10.3	7.2	3.0	(0.1)	(2.1)
Net profit margin	(%)	3.9	7.8	6.7	7.8	6.0	1.4	(1.3)	(2.9)
ROE	(%)	n.a.	38.4	44.4	64.7	34.3	6.9	(2.4)	(11.1)
ROA	(%)	n.a.	11.0	14.0	15.8	10.6	3.2	(1.1)	(4.9)
Net D/E	(x)	n.a.	1.5	1.4	2.6	0.6	0.6	0.7	0.8
Interest coverage	(x)	n.a.	20.3	23.6	27.1	19.9	13.1	7.2	3.4
Debt service coverage	(x)	n.a.	0.6	0.7	0.9	0.7	0.5	0.4	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales growth	(%)	n.a.	19.1	30.7	49.9	29.2	9.6	(5.3)	(8.3)
Agro business sales	(Bt mn)	6,107	6,292	6,807	7,482	7,822	7,957	7,799	8,171
Food & protein business sales	(Bt mn)	15,166	17,290	19,159	19,618	19,691	17,793	16,690	16,875
International business sales	(Bt mn)	1,347	1,281	1,489	1,741	1,725	1,443	1,527	1,465
Pet business sales	(Bt mn)	449	432	518	650	611	542	475	536
FX	Bt/US\$	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	29,454	29,807	27,694	26,445	26,988	(8.4)	2.1
Gross profit	6,046	5,478	3,517	2,777	2,211	(63.4)	(20.4)
SG&A expense	(3,114)	(3,564)	(2,855)	(2,969)	(2,902)	(6.8)	(2.2)
Net other income/expense	96	248	171	154	121	25.7	(21.5)
Interest expense	(151)	(165)	(146)	(148)	(170)	12.1	14.5
Pre-tax profit	2,877	1,997	687	(186)	(740)	(125.7)	297.8
Corporate tax	(466)	(346)	(196)	18	(23)	(95.1)	(228.1)
EBITDA	4,103	3,279	1,918	1,074	581	(85.8)	(45.9)
Core profit	2,329	1,657	500	(168)	(736)	n.a.	n.a.
Extra. Gain (Loss)	(27)	139	(107)	(183)	(48)	80.1	(73.8)
Net Profit	2,303	1,796	393	(351)	(784)	n.a.	n.a.
EPS	1.54	1.01	0.20	(0.18)	(0.41)	n.a.	n.a.
B/S (Btmn)							
Total assets	60,053	65,234	59,112	59,150	61,783	2.9	4.5
Total liabilities	50,025	36,570	30,056	32,352	35,752	(28.5)	10.5
Total equity	10,028	28,664	29,056	26,798	26,032	159.6	(2.9)
BVPS (Bt)	6.7	16.1	15.0	13.8	13.5	101.2	(2.9)
Financial ratio (%)							
Gross margin	20.5	18.4	12.7	10.5	8.2	(12.3)	(2.3)
EBITDA margin	13.9	11.0	6.9	4.1	2.2	(11.8)	(1.9)
Net profit margin	7.8	6.0	1.4	(1.3)	(2.9)	(10.7)	(1.6)
SG&A expense/Revenue	10.6	12.0	10.3	11.2	10.8	0.2	(0.5)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Revenue breakdown (Bt mn)							
Agro business	7,482	7,822	7,957	7,799	8,171	9.2	4.8
Food & protein business	19,618	19,691	17,793	16,690	16,875	(14.0)	1.1
International business	1,741	1,725	1,443	1,527	1,465	(15.8)	(4.1)
Pet business	650	611	542	475	536	(17.6)	12.8
Total revenue	29,491	29,849	27,735	26,491	27,047	(8.3)	2.1
GPM (%)							
Agro business	10.7	n.a.	10.7	12.8	14.0	3.3	1.2
Food & protein business	25.2	n.a.	14.2	9.2	5.0	(20.2)	(4.2)
International business	8.0	n.a.	1.0	7.8	5.7	(2.3)	(2.1)
Pet business	26.2	n.a.	24.0	25.8	27.7	1.5	1.9
Total GPM	20.5	18.4	12.7	10.5	8.2	(12.3)	(2.3)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 15, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BTG	Neutral	21.80	24.0	10.1	4.5	n.m.	70.3	293	n.m.	n.m.	1.2	1.6	1.6	34	(3)	2	22.1	0.0	0.4	2.8(100.8)	37.5	
CPF	Neutral	18.60	22.0	18.3	14.4	n.m.	495.1	14,094	n.m.	n.m.	0.5	0.5	0.5	4	(4)	0	4.0	0.0	0.5	9.9	15.5	13.2
GFPT	Neutral	10.40	13.0	27.0	6.4	10.7	9.7	1,324	(41)	10	0.8	0.7	0.7	13	7	7	1.9	2.0	2.1	5.6	7.2	6.7
TU	Neutral	13.90	16.0	20.4	9.5	14.1	13.6	(5)	(33)	3	0.7	0.7	0.7	9	6	6	6.0	5.3	5.3	7.9	8.5	8.2
Average					8.7	12.4	147.2	3,926	(37)	7	0.8	0.9	0.9	15	1	4	8.5	1.8	2.1	6.6	(17.4)	16.4

Source: InnovestX Research

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี แคปิตอล จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บวรวิทย์ บวรวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บีกส์ รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บวรวิทย์ บวรวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท เอสซีบี แคปิตอล จำกัด (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บวรวิทย์ บวรวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITL, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ขึ้นบัญชีแล้ว)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBS, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศแล้ว)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BCS, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DIITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOG, TTP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.